



بررسی تأثیر دانش مالی، اعتمادبه‌نفس و هوش هیجانی بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران

حمید عباسی^۱

تاریخ دریافت مقاله: ۱۴۰۳/۱۱/۰۲ تاریخ پذیرش مقاله: ۱۴۰۳/۱۲/۰۹ امیر محمدزاده^۲

محسن ترابیان^۳

چکیده

هدف پژوهش حاضر، تبیین عوامل مؤثر بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران حقیقی، شامل اعتمادبه‌نفس، دانش مالی و هوش هیجانی در فرآیند سرمایه‌گذاری می‌باشد. این تحقیق از منظر هدف، تحلیلی همبستگی محسوب می‌شود و به لحاظ فرآیند پژوهش، کمی و کاربردی است. جامعه آماری موردبررسی، سرمایه‌گذاران فعال در بورس اوراق بهادار تهران را شامل می‌شود. برای سنجش متغیرهای موردنظر، از پرسش‌نامه‌های استاندارد استفاده شده است و داده‌های جمع‌آوری شده از ۲۸۰ پرسش‌نامه با استفاده از معادلات ساختاری و نرم‌افزار Smart PLS4 تجزیه و تحلیل شده است. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان‌دهنده تأثیر مثبت و معنی‌دار هوش هیجانی، دانش مالی و اعتمادبه‌نفس بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران است و به‌طور قابل‌توجهی، حدود ۶۳/۵ درصد از رفتار متغیر ریسک‌پذیری را پیش‌بینی می‌کنند. بر این اساس، پیشنهاد می‌شود سرمایه‌گذاران با ارتقا دانش مالی و درک عمیق‌تری از تأثیر هوش هیجانی و اعتمادبه‌نفس بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری خود، اقدام به مدیریت ریسک‌های مربوطه نموده و بدین ترتیب، بازده سرمایه‌گذاری‌های خود را بهبود بخشند.

کلمات کلیدی

ریسک‌پذیری، دانش مالی، هوش هیجانی، اعتمادبه‌نفس، مالی رفتاری

۱- گروه مهندسی مالی، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران. Hamid20abbasi@gmail

۲- گروه مدیریت مالی، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران. (نویسنده مسئول) Amn_1378@yahoo.com

۳- گروه ریاضی، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران. Torabianmohsen@gmail.com

مقدمه

بازارهای مالی به عنوان یکی از ابزارهای اصلی در فرآیند اقتصادی، تحت تأثیر عوامل مختلفی قرار دارند. از قرن‌ها پیش، اقتصاددانان به این نتیجه رسیده‌اند که فقط عوامل اقتصادی و کمی، نظیر عرضه و تقاضا، بر روند بازارها و قیمت‌ها تأثیر نمی‌گذارند. در حقیقت، عوامل احساسی، خطاهای ذهنی و همچنین رفتارهای انسانی نیز نقش کلیدی در تعیین روندهای بازار ایفا می‌کنند. این واقعیت باعث می‌شود که درک اثرات عاطفی و روان‌شناختی بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران به موضوعی ضروری بدل گردد.

تصمیم‌های انسانی به‌طور عمده منطقی نیستند و بسیاری از اوقات تصمیمات احساسی بر تصمیمات منطقی غالب می‌شوند. از این‌رو، نتیجه‌گیری می‌شود که بازارهای سرمایه، به‌خصوص بازار بورس، نیز از این مسئله مستثنی نیستند. این واقعیت می‌تواند به شکل‌گیری روندهای غیرعادی در بازار منجر شود. در شرایطی که رشد اقتصادی و افزایش رفاه عمومی به عوامل مختلفی بستگی دارد، سرمایه‌گذاری هوشمند و آگاهانه در این راستا ضروری به نظر می‌رسد. مالی رفتاری به عنوان یک رشته جدید به بررسی ناهنجاری‌های بازار و عدم تعادل‌های اقتصادی می‌پردازد. نظریه‌های کلاسیک مالی بر این فرض استوارند که سرمایه‌گذاران کاملاً منطقی عمل می‌کنند و بازارها از طریق عرضه و تقاضا به تعادل می‌رسند؛ اما واقعیت این است که انسان‌ها تحت تأثیر احساسات، بیزاری از زیان، خوش‌بینی غیرمنطقی و سایر عوامل روان‌شناختی قرار دارند. این عوامل می‌توانند منجر به تصمیمات مالی غیرمنطقی شوند که نه تنها بر روی سرمایه‌گذاران فردی بلکه بر روی کل بازارها تأثیر می‌گذارند.

اعتماد به نفس، هوش هیجانی و دانش مالی به عنوان سه عامل مهم در تعیین میزان ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران در بازار بورس شناخته می‌شوند؛ این عوامل نه تنها بر تصمیم‌گیری‌های مالی تأثیرگذارند، بلکه می‌توانند بر عملکرد کل سرمایه‌گذاری نیز اثر بگذارند. اعتماد به نفس، رفتار سرمایه‌گذاران را در مواجهه با ناپایداری‌ها و نوسانات بازار تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ سرمایه‌گذاران با اعتماد به نفس بالا تمایل بیشتری به پذیرش ریسک‌های بالقوه و انجام تصمیمات جسورانه دارند، در حالی که سرمایه‌گذاران با اعتماد به نفس پایین ممکن است از ورود به بازارهای پرریسک‌تر خودداری کنند. از سوی دیگر، هوش هیجانی، به عنوان توانایی شناسایی و مدیریت احساسات خود و دیگران، می‌تواند به سرمایه‌گذاران کمک کند تا در شرایط فشار روانی و تصمیم‌گیری‌های احساسی به‌طور مؤثرتری عمل کنند؛ این افراد معمولاً بهتر می‌توانند احساسات خود را کنترل کرده و بر اساس تحلیل منطقی و اطلاعات صحیح به سرمایه‌گذاری بپردازند. نهایتاً، دانش مالی به عنوان پایه اصلی تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری، به

بررسی تاثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر.../عباسی، محمدزاده و ترابیان

سرمایه‌گذاران این امکان را می‌دهد که درک دقیقی از عواقب ریسک‌ها و فرصت‌های موجود در بازار داشته باشند؛ افرادی که دانش مالی بیشتری دارند، معمولاً قادر به ارزیابی دقیق‌تری از وضعیت سرمایه‌گذاری و خطرات آن هستند. به این ترتیب، ترکیب این سه عامل می‌تواند به شکل‌گیری یک استراتژی سرمایه‌گذاری مؤثر و با ریسک‌پذیری متناسب برای سرمایه‌گذاران منجر شود.

مبانی نظری

هوش هیجانی^۱ به توانایی افراد در شناسایی و مدیریت احساسات خود و دیگران اشاره دارد. این مفهوم اولین بار توسط پیتر سالوی و جان مایر در اوایل دهه ۱۹۹۰ معرفی شد یکی از پژوهشگران پیشرو در این زمینه، دانیل گولمن است که در سال ۱۹۹۸ پنج بعد خودآگاهی، خودتنظیمی، انگیزه، همدلی و مهارت‌های اجتماعی را به عنوان ارکان اصلی هوش هیجانی معرفی کرده و تأکید نمود که این مهارت‌ها برای رهبری موفقیت‌آمیز ضروری است. گولمن^۲ در سال ۲۰۰۵ بیان کرد که هوش هیجانی به عنوان قوی‌ترین شاخص در انسان نقش بسزایی در تفکر، تصمیم‌گیری و موفقیت‌های فرد دارد. همچنین، او در سال ۲۰۰۶ به رابطه بین هوش هیجانی و پیامدهای زندگی اشاره کرد و توضیح داد که این نوع هوش به درک احساسات و تأثیر آن‌ها بر رفتار انسان کمک می‌کند. بروز احساسات می‌تواند تغییراتی در فیزیولوژی، رفتار، شناخت و تجربه ذهنی ایجاد کند؛ بنابراین، هوش هیجانی توانایی درک احساسات، دریافت اطلاعات آن احساسات و مدیریت آن‌ها را شامل می‌شود.

تحقیقات نشان داده است که افراد باهوش هیجانی بالا تمایل دارند تصمیم‌گیری‌های منطقی‌تری در زمینه‌های مالی داشته باشند. آن‌ها قادرند احساسات را کنترل کرده و از سوگیری‌های شخصی خود جلوگیری کنند. همچنین هوش هیجانی بر نحوه تعامل سرمایه‌گذاران با ریسک و عدم اطمینان تأثیرگذار است. سرمایه‌گذارانی که از هوش هیجانی بالایی برخوردارند، معمولاً با اعمال استراتژی‌های متنوعی، ریسک‌های مالی را مدیریت می‌کنند و از احساسات شخصی خود فاصله می‌گیرند. از سوی دیگر، سرمایه‌گذارانی که هوش هیجانی پایین‌تری دارند، بیشتر دچار بحران‌های احساسی می‌شوند و در نتیجه، تصمیمات غیرمنطقی و ناپایداری اتخاذ می‌کنند. آن‌ها ممکن است در واکنش به نوسانات بازار، به سرعت تصمیماتی را اتخاذ کنند که به زیان مالی منجر می‌شود. (احمد^۳، ۲۰۲۰)

اعتماد به نفس^۴ یکی از ویژگی‌های شخصیت انسان‌هاست که تأثیر عمیقی بر تمامی جنبه‌های زندگی ما دارد. اعتماد به نفس به معنای اطمینان و یقین داشتن به توانایی‌ها و قابلیت‌های خود است. این صفت نه تنها بر رفتار فرد تأثیر می‌گذارد، بلکه بر روابط اجتماعی، تصمیم‌گیری و در نهایت بر موفقیت‌های فرد نیز نقش بسزایی دارد. اعتماد به نفس بر پایه‌های متعددی بنا شده است، از جمله

تجربه‌های قبلی، دانش مالی و احساس کنترل شخصی. افرادی که در زمینه مالی تجربه بیشتری دارند، معمولاً اعتماد به نفس بیشتری نیز در اتخاذ تصمیمات مالی خود دارند. این موضوع به‌ویژه در بازارهای مالی، جایی که تصمیمات می‌توانند عواقب مالی جدی به همراه داشته باشند، اهمیت ویژه‌ای پیدا می‌کند. احساس کنترل شخصی نیز به توانایی فرد برای مدیریت وضعیت مالی‌اش اشاره دارد. افرادی که احساس می‌کنند کنترل بیشتری بر روی اوضاع مالی خود دارند، به احتمال بیشتری تصمیمات بهتری خواهند گرفت.

برخی از مطالعات نشان داده‌اند که اعتماد به نفس بیش از حد می‌تواند به خطاهای واقعی منجر شود. به عبارت دیگر، فرد ممکن است به دلیل اطمینان بیش از حد خود، ریسک‌های غیرمنطقی بپذیرد یا در ارزیابی‌های خود دچار خطاهای ذهنی شود. این موضوع می‌تواند منجر به از دست دادن سرمایه و نتایج مالی منفی گردد؛ بنابراین، در حالی که اعتماد به نفس یکی از عوامل محرک در تصمیم‌گیری‌های مالی است، در عین حال می‌تواند خطراتی را نیز به همراه داشته باشد. بوتسکا و رگایگ^۵ (۲۰۲۰). از سوی دیگر، بر اساس پژوهش‌های انجام‌شده توسط دوک و یگر^۶ (۲۰۲۰)، اعتماد به نفس نه تنها به ارزیابی توانایی‌ها بلکه به نگرش نسبت به یادگیری و توانایی رشد مرتبط است. این محققان بیان می‌کنند که افراد دارای اعتماد به نفس، معمولاً از چالش‌ها استقبال کرده و به جای اجتناب از اشتباه‌ها، از آن‌ها به عنوان فرصت‌های یادگیری بهره می‌برند.

مطالعات نشان داده‌اند که عوامل مختلفی می‌توانند اعتماد به نفس افراد را تحت تأثیر قرار دهند. به عنوان مثال، تجربه موفقیت‌ها و شکست‌ها از مؤلفه‌های اصلی در شکل‌گیری اعتماد به نفس است. بر طبق نظریه خودکارآمدی بندورا^۷ (۱۹۹۷) تجربه موفقیت‌های مکرر می‌تواند به افزایش اعتماد به نفس کمک کند، در حالی که شکست‌های متوالی می‌توانند اثرات منفی بر آن داشته باشند. در پژوهش‌های نوین‌تر نیز به تأثیر مثبت ذهن آگاهی^۸ و تکنیک‌های شناختی-رفتاری برای تقویت اعتماد به نفس پرداخته شده است. به طور مثال، مطالعه‌ای که توسط براون و رایان^۹ (۲۰۰۳) انجام شد، نشان داد که تمرین تکنیک‌های ذهن آگاهی به فرد کمک می‌کند تا افکار منفی را کنترل کرده و دیدی مثبت‌تر نسبت به توانایی‌ها و قابلیت‌های خود پیدا کند.

دانش مالی^{۱۰} به توانایی فرد در درک و استفاده از مفاهیم مالی، از جمله نحوه مدیریت پول، نحوه سرمایه‌گذاری و درک ابزارهای مالی اشاره دارد. این حوزه به‌طور فزاینده‌ای در سال‌های اخیر مورد توجه قرار گرفته‌اند، چراکه درک رفتارهای مالی و افزایش دانش مالی در بهبود تصمیم‌گیری‌های اقتصادی و کاهش ریسک‌های مالی نقش بسزایی دارند. دانش مالی به عنوان یک مهارت حیاتی برای مدیریت مالی

بررسی تاثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر.../عباسی، محمدزاده و ترابیان

فردی و خانوارها شناخته می‌شود. ایجاد دانش مالی صحیح می‌تواند به افراد کمک کند تا تصمیمات بهتری در زمینه‌ی سرمایه‌گذاری، پس‌انداز و هزینه کردن بگیرند. افرادی که دانش مالی بالاتری دارند، معمولاً بهتر می‌توانند با مدیریت بدهی‌ها و برنامه‌ریزی برای آینده مالی خود دست یابند.

تحقیقات نشان می‌دهند که دانش مالی به‌طور مستقیم با رفاه مالی ارتباط دارد. افرادی که در مدیریت مالی آگاه‌تر هستند، معمولاً کمتر در معرض مشکلات اعتباری قرار می‌گیرند و سرمایه‌گذاری‌های بهتری انجام می‌دهند. به‌علاوه، افراد با دانش مالی بالا می‌توانند با اطمینان بیشتری فرصت‌های جدید را شناسایی کنند و آرامش مالی بهتری برای خود فراهم آورند. از سوی دیگر، افزایش دانش مالی می‌تواند به کاهش تأثیر رفتارهای منفی مالی منجر شود. افرادی که مشاوره‌های مالی مؤثری دریافت کرده‌اند یا در زمینه‌های مختلف مالی آموزش دیده‌اند، معمولاً می‌توانند بهتر از احساسات خود فاصله بگیرند و تصمیمات خود را بر اساس تحلیل‌های منطقی اتخاذ کنند. این امر موجب می‌شود تا آن‌ها در مواجهه با نوسانات بازار، حرکت‌های منطقی‌تری را انتخاب کنند و از تصمیمات هیجانی جلوگیری کنند (لوساردی و میچل^{۱۱} ۲۰۱۷).

علاوه بر آن، ابزارهای مالی و تکنولوژی نیز نقشی اساسی در تغییر رفتار مالی افراد دارند. اپلیکیشن‌های مدیریت مالی، پلتفرم‌های سرمایه‌گذاری آنلاین و خدمات مالی هوشمند می‌توانند به افراد کمک کنند تا تصمیمات بهتری بگیرند و از تأثیرات منفی رفتارهای مالی خود کاسته شود. دانش مالی به توانایی افراد در تصمیم‌گیری نیز بستگی دارد. جزء جدایی‌ناپذیر این فرآیند، عوامل روان‌شناختی هستند که توانایی فرد برای درک، تجزیه و تحلیل، ارزیابی و اجرای کارآمد تصمیم‌گیری مالی صحیح را در برمی‌گیرد. در نتیجه، یک رابطه مثبت بین توانایی شناختی و دانش مالی پیش‌بینی می‌شود، زیرا افراد دارای توانایی شناختی کمتر احتمال دارد مرتکب اشتباهات مالی شوند. باین‌حال، این رابطه ممکن است علاوه بر توانایی شناختی، تحت تأثیر عوامل مهم دیگری نیز مانند سطح تحصیلات و نوع تحصیلات و درآمد افراد نیز قرار گیرد (شیمیزوتانی و یامادا^{۱۲}، ۲۰۲۰).

دانش مالی به‌طور عمده به توانایی فرد در مدیریت مؤثر منابع مالی در راستای تأمین رفاه مالی اشاره دارد. علی‌رغم تفاوت‌های موجود در نظرات اندیشمندان در مورد تعریف دانش مالی، می‌توان نقاط مشترکی یافت. به‌طور کلی، افرادی که از دانش مالی بالاتری برخوردارند، قادر به درک مفاهیم بنیادی مدیریت پول و دارایی، شیوه‌های سرمایه‌گذاری، مسائل بانکی، بیمه، مالیات و اعتبار می‌باشند و این دانش را در اتخاذ تصمیمات مالی خود به کار می‌برند (هوگارت و هیلگرت^{۱۳}، ۲۰۰۲). دانش مالی نه تنها به افراد در کنترل هزینه‌ها و بدهی‌های خود کمک می‌کند، بلکه توانمندی‌های مربوط به این مسائل را

در تمام سنین و با هر سطح درآمدی ایجاد می‌نماید (اطلس و همکاران^{۱۴}، ۲۰۱۹). دانش مالی به‌عنوان مفهوم گسترده‌ای شامل اطلاعات و رفتارهای اقتصادی افراد تعریف می‌شود که به آن‌ها امکان می‌دهد تا موقعیت مالی امن‌تری برای آینده‌شان فراهم آورند. این مهارت‌های توانمندسازی و آموزشی، افراد و جوامع را در مواجهه با چالش‌های مالی یاری می‌دهد، به‌طوری‌که بتوانند بازارها و محصولات مالی را به‌درستی ارزیابی کرده و تصمیمات آگاهانه اتخاذ نمایند (میلر و همکاران^{۱۵}، ۲۰۰۹) در این راستا، دانش مالی تأثیر چشمگیری بر روی تصمیمات مالی روزمره افراد دارد، ازجمله انتخاب‌های سرمایه‌گذاری و پس‌انداز که از اهمیت خاصی برخوردار است (استانگو و زینمن^{۱۶}، ۲۰۰۹). به عبارتی، آگاهی و تسلط بر مفاهیم مالی زمینه‌ساز مدیریت بهینه منابع مالی برای افراد فراهم می‌آورد (اطلس و همکاران^{۱۷}، ۲۰۱۹).

ریسک‌پذیری یکی از ویژگی‌های انسان است. این خصیصه تحت تأثیر مؤلفه‌های متنوعی همچون ویژگی‌های شخصیتی، زمینه‌های اجتماعی و اقتصادی و حتی عوامل جمعیت شناختی قرار دارد. به‌عنوان مثال، ممکن است فردی در زمینه مالی خود بسیار محتاط باشد و کوچک‌ترین ریسک را نپذیرد، اما در شرایط بحرانی که سلامت او به خطر می‌افتد، تن به عمل‌های جراحی پر ریسک دهد. همچنین، این تناقض ممکن است در حوزه شغلی مشهود باشد؛ به این معنا که فردی که در محل کار خود ریسک‌پذیری کمتری دارد، در زمینه سرمایه‌گذاری مالی دست به اقدامات ریسکی و بلندپروازانه بزند (آرن و جانیکلی^{۱۸}، ۲۰۱۹). با توجه به این واقعیت‌ها، تحقیق حاضر بر آن است تا رفتار ریسک‌پذیری فعالان بازار سرمایه در ایران را با نگاه به این اصل، تجزیه و تحلیل کند. هدف اصلی این تحقیق بررسی تأثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر میزان ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران می‌باشد.

عوامل تأثیرگذار بر ریسک‌پذیری افراد موضوعی متنوع و موردبررسی در تئوری‌های روان‌شناختی است. برخی از اندیشمندان بر این باورند که متغیرهای زمینه‌ای مانند جنسیت و سن، نقش مؤثری در تعیین میزان ریسک‌پذیری دارند؛ به‌طور مثال، مردها به‌طوری عمومی دارای ریسک‌پذیری بالاتری نسبت به زنان هستند و افراد جوان‌تر به‌طور معمول ریسک‌پذیرترند. از سوی دیگر، گروهی دیگر بر اهمیت ویژگی‌های شخصیتی تأکید دارند و معتقدند که خصوصیات روان‌شناختی، فراتر از خصایص دموگرافیک، تأثیر عمیقی بر ریسک‌پذیری افراد دارند و این خصیصه ممکن است موروثی باشد. همچنین، دیدگاه دیگری وجود دارد که تأکید می‌کند ریسک و ریسک‌پذیری بیشتر تحت تأثیر عوامل محیطی و میزان دانش مالی افراد قرار دارند. به این معنا که هرچه آگاهی مالی افراد بیشتر باشد،

بررسی تاثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر.../عباسی، محمدزاده و ترابیان

تحلیل دقیق‌تری از عوامل مؤثر بر بازار سهام و نوسانات آن خواهند داشت و در نتیجه، تصمیمات مالی آن‌ها حساب‌شده خواهد بود. در نهایت، می‌توان گفت که ریسک‌پذیری، ترکیبی از عوامل شخصیتی و آموخته‌ها و تجارب فردی است که تحت تأثیر محیط پیرامون شکل می‌گیرد (عین‌آبادی و همکاران ۱۴۰۱).

پیشینه تحقیق

پژوهش‌ها نشان می‌دهند که هوش هیجانی به افراد کمک می‌کند تا احساسات خود را به‌خوبی مدیریت کرده و وضعیت عاطفی دیگران را به‌درستی ارزیابی کنند که این امر به اتخاذ تصمیمات بهتر منجر می‌شود (ساشیکال و چیرمانی^{۱۹}، ۲۰۱۷). همچنین تحقیقات بار وپارکر^{۲۰} (۲۰۰۰) نشان داد که هوش هیجانی عامل اساسی در شکوفایی ظرفیت‌های افراد برای دستیابی به موفقیت‌های زندگی است. یافته‌های آن‌ها بیانگر این است که افرادی که توانایی درک و مدیریت احساسات خود و دیگران را دارند، معمولاً دیدگاه بهتری از زندگی دارند و قادرند نواقص خود را بپذیرند و ویژگی‌های مثبت‌شان را به‌درستی ارزیابی کنند؛ این توانایی، اعتمادبه‌نفس آن‌ها را نیز افزایش می‌دهد. به‌عنوان مثال، دینچ آیدمیر و آر^{۲۱} (۲۰۱۷) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه میان درک ریسک و هوش هیجانی پرداختند و به این نتیجه رسیدند که هوش هیجانی تأثیر قابل‌توجهی بر ریسک‌پذیری مالی دارد. این نتایج نشان‌دهنده اهمیت هوش هیجانی نه‌تنها در زمینه‌های شخصی، بلکه در تصمیم‌گیری‌های مالی نیز می‌باشد.

چن و همکاران^{۲۲} (۲۰۲۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر هوش هیجانی بر فرآیند تصمیم‌گیری پرداختند. در این پژوهش، سوگیری خوش‌بینی و ادراک ریسک به‌عنوان متغیرهای مداخله‌گر بین هوش هیجانی و تصمیم‌گیری مدنظر قرارگرفته‌اند نتایج حاکی از آن است که هوش هیجانی تأثیر شگرفی بر تصمیم‌گیری دارد و همچنین سوگیری خوش‌بینی به‌طور مثبت بر نتایج تصمیم‌گیری اثر می‌گذارد. به‌طور مشابه، کلر^{۲۳} (۲۰۱۷) در تحقیقی دیگر تحت عنوان تأثیر اعتمادبه‌نفس، جنسیت، دانش و تجربه بر اثربخشی سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه به بررسی نقش عوامل شخصیتی ازجمله اعتمادبه‌نفس و تجربه در سرمایه‌گذاری پرداخت. یافته‌ها نشان می‌دهد که در پرتفوی گروه اول، کنترل احساس ترس مرتبط با سرمایه‌گذاری بیشترین تأثیر را دارد؛ به‌نحوی که مردان در این زمینه موفق‌تر از زنان عمل کرده‌اند. تحلیل پرتفوی گروه دوم نیز نشان داد که دانش مالی زمینه‌ساز افزایش سودآوری است.

یانتی و اندری^{۲۴} (۲۰۲۴) به بررسی و تحلیل تأثیر، اعتمادبه‌نفس بیش‌ازحد، ادراک ریسک و دانش مالی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری پرداخته است. این مطالعه نشان داد که رفتار مالی و اعتمادبه‌نفس بیش‌ازحد به‌طور قابل‌توجهی بر دانش مالی تأثیر می‌گذارد. پژوهش‌هایی که توسط فنگ و همکاران^{۲۵} (۲۰۱۹) و همچنین گرومان و همکاران^{۲۶} (۲۰۱۸) انجام شد، شواهد واضحی از اهمیت دانش مالی در امور مالی خانوارها و تأثیر آن بر وضعیت مالی به دست آمد. نتایج نشان‌دهنده این است که دانش مالی پایین، تأثیر منفی بر مدیریت مالی خانوارها دارد. متعاقباً، پژوهش‌ها نشان دادند که افزایش سطح دانش مالی، به‌طور مستقیم بر شرایط مالی و همچنین بر سطح درآمد تأثیرگذار است. به‌ویژه نتایج تحقیق بلوفاتو و همکاران^{۲۷} (۲۰۱۸)، بر ارتباط میان دانش مالی و رفتار سرمایه‌گذاران خرد تأکید می‌کند و نشان می‌دهد که افراد بادانش مالی بالاتر، رفتاری هوشمندانه‌تر در بازار سرمایه‌دارند و کمتر تحت تأثیر گرایش‌ها قرار می‌گیرند. این افراد معمولاً به تنوع سبد سرمایه‌گذاری خود از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری روی می‌آورند و متمایل‌اند پرتفوی خود را بر تعدادی محدود از سهام متمرکز کنند.

گرومان^{۲۸} (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی دانش مالی و رفتار مالی افراد طبقه متوسط در آسیا پرداخته و به نتایج قابل‌توجهی در این زمینه دست‌یافته است. این مطالعه نشان می‌دهد که افزایش دانش مالی می‌تواند تأثیرات مثبت و ملموسی بر تصمیم‌گیری‌های مالی افراد داشته باشد. به‌علاوه، پژوهش ژو و همکاران^{۲۹} (۲۰۱۷) که به تحلیل اثر شرایط اقتصادی بر رفتار مالی شخصی پرداخته و عواملی چون سن، اندازه خانواده و جنسیت را مدنظر قرار داده است. یافته‌های پژوهش مونا و انیس^{۳۰} (۲۰۱۷) نیز حاکی از آن است که افراد بادانش مالی پایین، تمایل کمتری به سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه‌دارند و دانش مالی تحت تأثیر عواملی مانند سن، تحصیلات و درآمد سالانه قرار می‌گیرد. همچنین، تحقیق تانگ و بیکر^{۳۱} (۲۰۱۶) ارتباط بین اعتمادبه‌نفس، دانش مالی و رفتار مدیریت مالی را تحلیل کرده و ارتباط معناداری میان این متغیرها و عملکرد مالی را کشف کرده است. این مطالعات به‌طور کلی بر اهمیت دانش مالی و شناسایی عوامل مؤثر بر رفتار مالی تأکید دارند.

در سال ۱۴۰۱، قاسمی و همکاران در پژوهش خود با عنوان تأثیر هوش هیجانی بر عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران با تأکید بر حسابداری ذهنی، روابط میان رفتار سرمایه‌گذاران و تأثیر هوش هیجانی بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری را بررسی کردند. نتایج حاصل نشان داد که بین هوش هیجانی و حسابداری ذهنی رابطه معناداری وجود دارد. اشعری و همکاران ۱۴۰۱ به بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی و هوش هیجانی بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران پرداختند بر اساس نتایج

بررسی تاثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر.../عباسی، محمدزاده و ترابیان

به‌دست‌آمده از تحلیل مدل پژوهش مشخص گردید بین هوش هیجانی و ادراک ریسک و تمایل به ریسک رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. ناطق و زینبی (۱۴۰۰) به تأثیر ویژگی‌های برونگرایی و گشودگی بر ادراک ریسک سرمایه‌گذاران پرداخته و نشان داده‌اند که این ویژگی‌ها از طریق تمایل به ریسک می‌توانند احساس ریسک را در افراد تحت تأثیر قرار دهند. همچنین، لاری دشت بیاض و محمدی (۱۳۹۶) رابطه مثبت و معناداری میان هوش هیجانی و عملکرد سبد سهام سرمایه‌گذاران را مشخص کرده‌اند که اهمیت مدیریت هیجانات در تصمیمات مالی را روشن می‌سازد. در پژوهش‌های دیگر، مانند مطالعه بارتولی و همکاران^{۳۳} (۲۰۱۹) و بابلی و سالونی^{۳۳} (۲۰۲۰)، نشان داده‌شده که افراد با ویژگی‌های خاص شخصیتی، تمایل بیشتری به پذیرش ریسک دارند و قادر به تحلیل دقیق‌تر فرصت‌های سرمایه‌گذاری هستند. همچنین، بررسی وانگ و همکاران^{۳۴} (۲۰۱۹) بر روی نسل جدید نشان می‌دهد که صفات برونگرایی و ثبات عاطفی می‌تواند پیش‌بینی کننده تحمل ریسک مالی باشد.

میرزآزاده و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهشی به تحلیل تأثیر هوش هیجانی بر ویژگی‌های شخصیتی و کیفیت قضاوت و تصمیم‌گیری پرداخته‌اند. یافته‌ها نشان می‌دهد که هوش هیجانی تأثیر مثبت و معناداری بر ریسک‌پذیری، اعتماد به نفس و تفکر استراتژیک دارد و در این بین، تفکر استراتژیک به عنوان یک عامل میانجی جزئی در این رابطه عمل می‌کند، در حالی که اعتماد به نفس و ریسک‌پذیری به عنوان متغیرهای میانجی شناخته نمی‌شوند. شنائی و همکاران (۱۴۰۲) در مقاله‌ای به بررسی عوامل مؤثر بر ظرفیت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران حقیقی پرداختند. نتایج نشان داد که متغیرهای همچون دانش سرمایه‌گذاری در بعد شرایط علی و شغل و تخصص سرمایه‌گذار به عنوان شرایط مداخله‌گر و همچنین نرخ ارز و تورم به عنوان شرایط زمینه‌ای از جمله تأثیرگذارترین عوامل بر ظرفیت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران حقیقی محسوب می‌شوند.

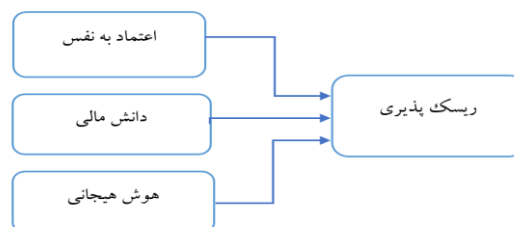
اشعری و خمایی (۱۴۰۱) در تحقیق بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی و هوش هیجانی بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران پرداختند، این مطالعه به رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی، هوش هیجانی و تحمل ریسک می‌پردازد. یافته‌ها و نتایج حاصل از آزمون فرضیات نشان داد بین هوش هیجانی و ادراک ریسک و هوش هیجانی و تمایل به ریسک رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. به‌طور کلی، این پژوهش‌ها ابعاد مختلف تأثیرات روان‌شناختی بر رفتار سرمایه‌گذاران را روشن نموده و ضرورت توجه به این عوامل در تحلیل رفتارهای سرمایه‌گذاری را به‌وضوح بیان می‌کنند.

با توجه به مطالب ذکر شده، می‌توان نتیجه گرفت که هوش هیجانی و اعتماد به نفس به همراه دانش مالی، تأثیر قابل توجهی بر ریسک‌پذیری دارند. با این حال، تعداد بسیار کمی از پژوهش‌ها به بررسی این

سه عامل توام در زمینه سرمایه‌گذاری پرداخته‌اند. در این راستا، تأکید بر اهمیت هوش هیجانی و اعتماد به نفس سرمایه‌گذاران به عنوان عاملی کلیدی در ریسک‌پذیری که با دانش مالی می‌تواند در مدیریت ریسک و بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، نقش حیاتی اجرا نماید، ضرورت انجام تحقیقات بیشتری را نمایان می‌سازد. از این رو، این تحقیق به بررسی این متغیرها در بین سرمایه‌گذاران پرداخته است تا خلاهای تحقیقاتی موجود را پر کرده و به شناخت بهتر این روابط کمک شود.

مدل مفهومی

با توجه به بررسی پیشینه تحقیق، بیان مسئله و ضرورت تحقیق برای این مطالعه مدل مفهومی در شکل ۱ نشان داده شده است.



شکل ۱- مدل مفهومی پژوهش

فرضیات تحقیق

در پژوهش حاضر، مبانی نظری و ادبیات موجود به عنوان اساس تدوین فرضیات کلی تحقیق در نظر گرفته شده است. فرضیات مشخص شده به بررسی روابط میان هوش هیجانی، اعتماد به نفس، دانش مالی و ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران پرداخته و شامل سه فرضیه اصلی می‌باشند.

فرضیه اول بیان می‌کند که هوش هیجانی بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

فرضیه دوم بیان می‌کند که اعتماد به نفس بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

در ادامه، فرضیه سوم به بررسی تأثیر دانش مالی بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد.

روش تحقیق

این پژوهش، از نظر هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. همچنین برحسب نحوه گردآوری داده‌ها،

بررسی تاثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر.../عباسی، محمدزاده و ترابیان

به دلیل اینکه به توصیف وضعیت موجود؛ با استفاده از پرسشنامه می‌پردازد، توصیفی و از شاخه پیمایشی می‌باشد. از آنجایی که داده‌های موردنظر در یک مقطع از زمان جمع‌آوری شده‌اند، این تحقیق از میان تحقیقات پیمایشی به شیوه مقطعی انجام گردیده است همچنین با توجه به محتوای تحقیق و نوع مسائل و سؤالات پژوهش، این مطالعه به بررسی متغیرهای موردنظر و نوع رابطه دوجانبه آن‌ها می‌پردازد که تحلیلی همبستگی می‌باشد. جامعه آماری این پژوهش سرمایه‌گذاران فعال در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند.

طراحی ابزار سنجش مناسب، یکی از مراحل مهم انجام پژوهش است؛ اطلاعات مندرج در پرسش‌نامه این پژوهش، از طریق بررسی پرسش‌نامه‌های سایر محققین داخلی و خارجی، شاخص‌های مرتبط با ریسک‌پذیری مالی، دانش مالی، هوش هیجانی و اعتماد به نفس تهیه شده است. با توجه به اهداف پژوهش، پرسشنامه‌ای در چهار بخش مختلف تهیه شده است.

۱. ریسک‌پذیری مالی سرمایه‌گذاران: به منظور سنجش ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران از پرسش‌نامه پنج گزینه‌ای ساهی و کالرا^{۳۵} (۲۰۱۳) و پرسش‌نامه استاندارد دیاکون و انیو^{۳۶} (۲۰۰۱) استفاده شده است.

۲. دانش مالی: برای اندازه‌گیری آن از پرسشنامه معتبر اندرسون و همکاران^{۳۷} (۲۰۱۷) که حاوی ۵ سؤال برای سنجش دانش مالی است استفاده گردیده است که شامل مؤلفه‌های کلیدی از جمله مفهوم ارزش زمانی پول، تورم، نرخ بهره ساده و مرکب، نرخ بهره واقعی و بازده است.

۳. اعتماد به نفس: برای سنجش اعتماد به نفس از پرسش‌نامه معتبر سایت Mind Tools for Business که یک کتابخانه جامع از منابع ارزیابی عملکرد و مدیریت می‌باشد، استفاده شده است.

۴. هوش هیجانی: برای سنجش هوش هیجانی از پرسش‌نامه استاندارد آرن و حمامچی^{۳۸} (۲۰۲۲) استفاده شده است که شامل درک احساسات و هیجانات، مدیریت احساسات و هیجانات خود، مدیریت احساسات و هیجانات دیگران و استفاده از احساسات و هیجانات، مورد سنجش قرار گرفته است. همچنین کلیه این متغیرها با استفاده از طیف پنج گزینه‌ای لیکرت ارزیابی شده است.

حجم نمونه

به‌طور کلی در مدل‌هایی که با استفاده از تکنیک معادلات ساختاری بررسی می‌شوند، انتخاب حجم نمونه بالاتر از ۲۰۰ کفایت می‌کند همچنین حجم نمونه در روش‌شناسی مدل‌یابی معادلات ساختاری می‌تواند بین ۵ و ۱۵ برابر تعداد متغیرهای اندازه‌گیری شده تعیین شود (حبیبی، ۱۴۰۱)؛ یعنی در

پژوهش حاضر با توجه به تعداد ۲۶ متغیر پرسش‌نامه حداقل به ۱۳۰ نمونه و حداکثر به ۳۹۰ نمونه آماری نیاز می‌باشد که برای این منظور پرسشنامه‌ها عمدتاً به صورت آنلاین بین فعالان بازار سرمایه توزیع شد و با پیگیری لازم تعداد ۲۸۰ پرسش‌نامه دریافت شده است.

روش جمع‌آوری اطلاعات

در این پژوهش، جمع‌آوری اطلاعات با استفاده از دو روش اصلی مطالعات کتابخانه‌ای و میدانی صورت پذیرفته است. مطالعات کتابخانه‌ای شامل بررسی منابع داخلی و خارجی، جستجو در پایگاه‌های اطلاعاتی و مرور ادبیات تحقیق بوده که هدف از آن دستیابی به مبانی نظری و بهره‌مندی از تجارب پیشین محققان است. همچنین، برای گردآوری داده‌های میدانی از ابزار پرسشنامه استفاده شده است.

در عرصه آمار استنباطی، پژوهشگر با فرآیند نمونه‌گیری و انتخاب گروهی کوچک که نماینده جامعه آماری است، مواجه می‌شود. هدف اصلی از این روش، تعمیم، یافته‌های حاصل از مطالعه نمونه به کل جامعه آماری است که مستلزم آزمون فرضیه‌های دقیق و علمی می‌باشد. محققان با استفاده از ابزارهای آماری متعدد، از جمله مدل‌سازی معادلات ساختاری، قادر به استخراج استنتاجات معتبر و قابل‌اتکا از داده‌های نمونه منتخب هستند و از این طریق می‌توانند با اطمینان بیشتری درباره ویژگی‌های کل جامعه اظهار نظر کنند.

تحلیل داده‌ها

تحلیل آماری یکی از عناصر کلیدی در پژوهش‌های علمی است. در این راستا، از نرم‌افزار Smart PLS^{۳۹} استفاده شده است. نرم‌افزار Smart PLS^{۳۹} یکی از نرم‌افزارهای مبتنی بر واریانس در مدل‌سازی معادلات ساختاری است که برخلاف رویکرد مبتنی بر کوواریانس، بر پیش‌بینی و توضیح واریانس متغیرهای وابسته تمرکز دارد. این نرم‌افزار به دلیل قابلیت‌های منحصربه‌فرد خود، از جمله امکان مدل‌سازی متغیرهای پنهان با تعداد شاخص‌های کم، عدم نیاز به فرضیات نرمال بودن توزیع داده‌ها و استفاده از نمونه‌های کوچک، در میان پژوهشگران بسیار محبوب و کاربردی است (حبیبی، ۱۴۰۱).

یافته‌های پژوهش

در این بخش یافته‌های پژوهش مورد اشاره قرار می‌گیرد. در جدول ۱ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش درج شده است

بررسی تاثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر.../عباسی، محمدزاده و ترابیان

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	شاخص پرسشنامه	میانگین	میان	تعداد مشاهدات	کمترین مقدار	بیشترین مقدار	انحراف معیار	کشدگی بیش از حد	چولگی	مقدار معناداری
ریسک پذیری	Q7	۳.۴۰۴	۳	۲۸۰	۱	۵	۱.۰۲۷	۰.۵۱۳	-۰.۱۳۶	۰
ریسک پذیری	Q8	۳.۲۷۱	۳	۲۸۰	۱	۵	۱.۱۸۵	۰.۸۹۳	-۰.۰۲۱	۰
ریسک پذیری	Q9	۲.۹۵۴	۳	۲۸۰	۱	۵	۱.۱۲۸	۰.۶۶۴	۰.۲۵۷	۰
ریسک پذیری	Q10	۲.۷۶۸	۳	۲۸۰	۱	۵	۱.۰۴۵	۰.۹۲۵	۰.۲۱۲	۰
ریسک پذیری	Q11	۳.۱۲۹	۳	۲۸۰	۱	۵	۱.۳۲۷	-۱.۳۵۲	۰.۳۵۲	۰
هوش هیجانی	Q12	۲.۵۶۸	۲	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۹۴	-۰.۷۸۴	۰.۲۹۴	۰
هوش هیجانی	Q13	۲.۶۲۱	۲	۲۸۰	۱	۵	۱.۰۳۸	-۰.۷۷	۰.۳۲۷	۰
هوش هیجانی	Q14	۲.۶۱۸	۲	۲۸۰	۱	۵	۱.۰۰۴	-۱.۰۱۶	۰.۱۴۲	۰
هوش هیجانی	Q15	۲.۵۱۱	۲	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۶۷	-۰.۶۸۶	۰.۳۹۸	۰
هوش هیجانی	Q16	۲.۴۹۶	۳	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۵۲	-۰.۷۱	۰.۰۱	۰
هوش هیجانی	Q17	۲.۴۸۲	۳	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۷۱	-۰.۷۷۷	۰.۰۶۲	۰
هوش هیجانی	Q18	۲.۴۷۱	۲	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۹۶	-۰.۷۷۱	۰.۱۲۳	۰
هوش هیجانی	Q19	۲.۵۸۹	۲	۲۸۰	۱	۵	۱.۰۴۵	-۱.۲۴۱	۰.۰۹۲	۰
اعتماد به نفس	Q30	۳.۰۳۹	۳	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۳۵	-۰.۹۰۴	۰.۰۰۱	۰
اعتماد به نفس	Q31	۳.۰۵۷	۳	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۵۴	-۰.۴۹۲	-۰.۰۰۹	۰
اعتماد به نفس	Q32	۳.۰۸۶	۳	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۳	-۰.۴۵۸	-۰.۲۵۲	۰
اعتماد به نفس	Q33	۳.۱۳۲	۳	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۳	-۰.۲۸۵	-۰.۲۶۶	۰
اعتماد به نفس	Q34	۳.۱۲۱	۳	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۹۳	-۰.۷۲۶	-۰.۰۹۲	۰
اعتماد به نفس	Q35	۲.۸۵۷	۳	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۱۹	-۰.۴۶	-۰.۰۷۴	۰
اعتماد به نفس	Q36	۲.۷۸۶	۳	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۲۴	-۰.۶۸۷	-۰.۰۰۸	۰
اعتماد به نفس	Q37	۲.۸۱۸	۳	۲۸۰	۱	۵	۰.۹۲۵	-۰.۸۵۹	-۰.۰۹۲	۰
دانش مالی	Q38	۲.۰۱۴	۲	۲۸۰	۱	۴	۱.۰۳۸	-۰.۹۲۱	۰.۵۸۷	۰
دانش مالی	Q39	۲.۲۳۲	۲	۲۸۰	۱	۴	۱.۰۴۹	-۱.۲۰۲	۰.۲۳۴	۰
دانش مالی	Q40	۱.۹۷۵	۱	۲۸۰	۱	۴	۱.۱۹۳	-۱.۰۹۷	۰.۷۳۳	۰
دانش مالی	Q41	۲.۲۷۵	۲	۲۸۰	۱	۴	۱.۱۴۶	-۱.۳۷۰	۰.۲۷۶	۰
دانش مالی	Q42	۲.۴۰۷	۲	۲۸۰	۱	۴	۱.۰۴۵	-۱.۱۳۹	۰.۲۰۱	۰

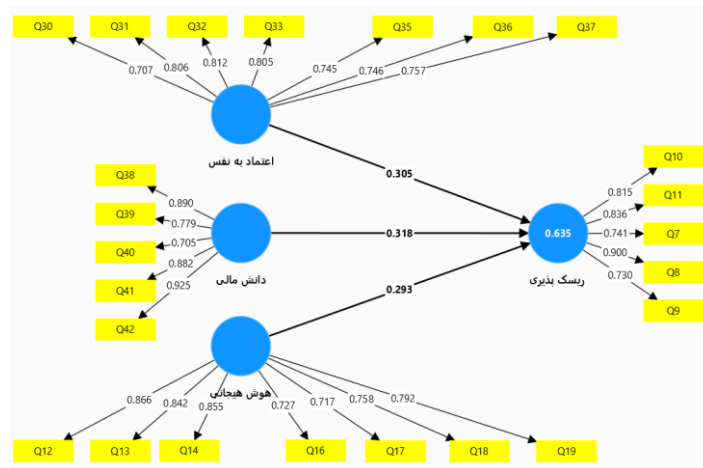
منبع: یافته‌های پژوهشگر

مدل سازی معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی

تحلیل مدل ها در روش مدل سازی معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی در دو مرحله اصلی بررسی برازش مدل و آزمون فرضیه های پژوهش انجام می گردد. در ادامه ابتدا نتایج بررسی برازش مدل بیان می شود و در نهایت نتایج معادلات ساختاری به منظور آزمون فرضیات تحقیق ارائه می گردد.

در فرآیند مدل سازی معادلات ساختاری واریانس محور، مدل از دو بخش بیرونی و درونی تشکیل شده است. نخست، با استفاده از مدل بیرونی، همگنی گویه های انعکاسی هر مؤلفه، پایایی و روایی سازه و کیفیت سنجی اندازه گیری متغیرهای مکنون، مورد ارزیابی قرار می گیرد. پس از آن، مدل درونی برای بررسی رابطه علی بین متغیرهای مکنون به کار گرفته می شود در نهایت، کیفیت مدل کلی که ترکیبی از این دو بخش است، سنجیده می شود. به طور خاص، در ارزیابی مدل بیرونی انعکاسی، لازم است که متغیرهای مشاهده پذیر این مدل تک بعدی و همگن باشند (هیر و همکاران^{۴۰}، ۲۰۲۱).

در این پژوهش، مجموع شاخص های پرسشنامه به سه متغیر مستقل هوش هیجانی، دانش مالی و اعتماد به نفس و یک متغیر وابسته نیز تحت عنوان ریسک پذیری سرمایه گذاران در بورس تقسیم شده است. شکل (۲) معادلات ساختاری در وضعیت تخمین ضرایب استاندارد را نشان می دهد. در این مدل هفت بعد اعتماد به نفس و پنج بعد دانش مالی و هفت بعد هوش هیجانی و پنج بعد ریسک پذیری سرمایه گذاران در بورس را نشان می دهد که به عنوان هدف اصلی تحلیل ها قرار گرفته است.



شکل ۲- مدل بیرونی اصلاح شده انعکاسی در حالت تخمین ضرایب استاندارد

تجزیه و تحلیل ساختار پرسشنامه و شناسایی عوامل سازنده هر متغیر نیازمند استفاده از بارهای

بررسی تاثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر.../عباسی، محمدزاده و ترابیان

عاملی^{۴۱} می‌باشد. نتایج بارهای عاملی در جداول (۲) ارائه شده است. بار عاملی میزان واریانس شاخص‌ها که توسط متغیر پنهان مربوطه تبیین می‌شود را نشان می‌دهد. این شاخص باید بزرگ‌تر از ۰/۷ باشد تا در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار باشد. شاخص‌هایی که بار عاملی بیشتری دارند، اهمیت بالاتری در اندازه‌گیری مؤلفه مربوطه خواهند داشت (هیر و همکاران، ۲۰۲۱،^{۴۲}).

در صورت پایین‌تر بودن این مقادیر، سؤالات مربوطه از مدل حذف می‌گردند. به عنوان مثال، سؤال Q34 از متغیر اعتماد به نفس و سؤال Q15 از متغیر هوش هیجانی به دلیل پایین بودن بار عاملی خود حذف شدند، زیرا عدم حذف آن‌ها می‌تواند منجر به زیر سؤال رفتن روایی همگرا و واگرا مدل گردد. اعداد جدول ۲ بیانگر بار عاملی بزرگ‌تر از ۰/۷ و آماره تی بیشتر از ۱/۹۶ می‌باشند که حاکی از سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد.

جدول ۲- بارهای عاملی مدل

مؤلفه	بارهای عاملی	مؤلفه	بارهای عاملی	مؤلفه	بارهای عاملی
<- Q30 اعتماد به نفس	۰.۷۰۷	<- Q39 دانش مالی	۰.۷۷۹	<- Q17 هوش هیجانی	۰.۷۱۷
<- Q31 اعتماد به نفس	۰.۸۰۶	<- Q40 دانش مالی	۰.۷۰۵	<- Q18 هوش هیجانی	۰.۷۵۸
<- Q32 اعتماد به نفس	۰.۸۱۲	<- Q41 دانش مالی	۰.۸۸۲	<- Q19 هوش هیجانی	۰.۷۹۲
<- Q33 اعتماد به نفس	۰.۸۰۵	<- Q42 دانش مالی	۰.۹۲۵	<- Q7 ریسک‌پذیری	۰.۷۴۱
<- Q35 اعتماد به نفس	۰.۷۴۵	<- Q12 هوش هیجانی	۰.۸۶۶	<- Q8 ریسک‌پذیری	۰.۹۰۰
<- Q36 اعتماد به نفس	۰.۷۴۶	<- Q13 هوش هیجانی	۰.۸۴۲	<- Q9 ریسک‌پذیری	۰.۷۳۰
<- Q37 اعتماد به نفس	۰.۷۵۷	<- Q14 هوش هیجانی	۰.۸۵۵	<- Q10 ریسک‌پذیری	۰.۸۱۵
<- Q38 دانش مالی	۰.۸۹۰	<- Q16 هوش هیجانی	۰.۷۲۷	<- Q11 ریسک‌پذیری	۰.۸۳۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بررسی پایایی و روایی مدل اندازه‌گیری^{۴۳}

ارزیابی مدل اندازه‌گیری: در این مرحله، پژوهشگر به ارزیابی روایی و پایایی مدل اندازه‌گیری می‌پردازد برای ارزیابی پایایی نیز از شاخص‌های پایایی ترکیبی^{۴۴} (CR) و آلفای کرونباخ استفاده می‌شود. آستانه ضریب پایایی ۰/۷ لحاظ شده است همچنین آستانه پایایی مرکب (CR) بالای ۰/۷ مطلوب و مناسب می‌باشد (هیر و همکاران، ۲۰۱۷). نتایج به دست آمده در جدول ۳ نشان می‌دهند که مقادیر آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی برای تمامی متغیرها از ۰/۷ بالاتر بوده که خود گواهی بر قابلیت اعتماد ابزار اندازه‌گیری است.

جدول ۳- نتایج پایایی و روایی مدل

آلفای کرونباخ	(rho_a)	پایایی ترکیبی	(AVE)
اعتماد به نفس	۰.۸۸۵	۰.۸۸۵	۰.۵۹۲
دانش مالی	۰.۸۹۵	۰.۹۳۰	۰.۷۰۶
هوش هیجانی	۰.۸۶۵	۰.۸۸۳	۰.۶۵۱
ریسک‌پذیری	۰.۹۰۵	۰.۹۲۰	۰.۶۳۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همچنین برای سنجش روایی ابزار اندازه‌گیری از دو شاخص روایی همگرا و روایی واگرا استفاده شده است، روایی واگرا به تفاوت و تمایز بین گویه‌های یک عامل و گویه‌های عوامل دیگر اشاره دارد. به بیان دیگر، در یک مدل اندازه‌گیری، تعامل بیشتر بین شاخص‌های یک سازه با یکدیگر باید نسبت به تعامل با شاخص‌های سازه‌های دیگر وجود داشته باشد تا روایی واگرا به نحو قابل قبولی تأمین شود. هنسلر و همکاران (۲۰۰۹). لذا، بررسی این دو نوع روایی در طراحی و ارزیابی پرسشنامه‌ها از اهمیت بالایی برخوردار است

روایی همگرا^{۴۵}

روایی همگرایی بررسی می‌کند که آیا متغیرهایی که باید یک سازه را اندازه‌گیری کنند، واقعاً به هم نزدیک هستند. میانگین واریانس استخراج‌شده (AVE) یکی از شاخص‌های مهم در بررسی روایی همگرا است. این شاخص میزان همبستگی میان مجموعه‌ای از گویه‌های مشاهده‌شده یک سازه را نشان می‌دهد. به عبارت دیگر، نشان‌دهنده درصدی از واریانس است که توسط گویه‌ها شرح داده می‌شود. بر اساس دیدگاه فورنل و لارکر^{۴۶} (۱۹۸۱)، این شاخص باید بیشتر از ۰/۵ باشد تا روایی همگرا تأیید شود. در پژوهش حاضر، مقدار AVE برای تمامی سازه‌های مدل بیشتر از ۰/۵ بوده (جدول ۳) که گویای تأیید روایی همگرا است. همچنین بررسی شاخص rho_a (توصیه‌شده توسط هنسلر و همکاران^{۴۷}) نشان داد که این شاخص برای تمامی متغیرها بیشتر از ۰/۶ است که مؤید پایایی ابزار اندازه‌گیری می‌باشد (هنسلر و همکاران، ۲۰۱۴).

روایی واگرا^{۴۸}

در مدل‌های معادلات ساختاری، یکی از انواع روابط میان متغیرهای پنهان، همبستگی است. همبستگی رابطه‌ای دوسویه و بدون جهت میان دو متغیر است که به وسیله تحلیل همبستگی مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. جدول ۴ ضرایب همبستگی میان متغیرهای پنهان را نشان می‌دهد و مقدار ریشه

بررسی تاثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر.../عباسی، محمدزاده و ترابیان

دوم میانگین واریانس تبیین شده (AVE) را برای هر متغیر در قطر اصلی ارائه می‌کند. هر چه ضریب همبستگی بزرگ‌تر باشد، رابطه بین دو متغیر قوی‌تر است. علاوه بر این، جدول به بررسی روایی واگرا می‌پردازد که مبتنی بر این اصل است که واریانس هر متغیر مکنون برای شاخص‌های مربوط به خود باید بیشتر از واریانس آن متغیر با سایر متغیرها باشد. برای تأیید روایی واگرا، مقدار ریشه دوم AVE هر متغیر باید از مقادیر همبستگی آن متغیر با سایر متغیرها بیشتر باشد. نتایج ارائه‌شده در جدول ۴ نشان می‌دهد که این شرط برای همه متغیرها برقرار است (هیر و همکاران، ۲۰۲۱).

جدول ۴ - نتایج روایی واگرا

متغیر	اعتماد به نفس	دانش مالی	ریسک پذیری	هوش هیجانی
اعتماد به نفس	۰.۷۷۰			
دانش مالی	۰.۵۱۴	۰.۸۴۰		
ریسک پذیری	۰.۶۶۸	۰.۶۸۵	۰.۸۰۷	
هوش هیجانی	۰.۶۸۰	۰.۷۱۷	۰.۷۲۸	۰.۷۹۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نسبت HTMT^{۴۹} یک معیار مهم برای بررسی روایی معادلات ساختاری است که توسط هنسلر و همکاران در سال ۲۰۱۵ معرفی شده است. این معیار توانایی تمایز بین سازه‌های مختلف را مورد ارزیابی قرار می‌دهد و به محققین کمک می‌کند تا از وقوع هم‌پوشانی مفهومی بین متغیرها جلوگیری کنند. برخلاف معیارهای سنتی مانند همبستگی، HTMT بر اساس همبستگی‌های میان گروهی و درون گروهی متغیرها عمل می‌کند و در نتیجه دقت بیشتری در شناسایی و تأیید اعتبار سازه‌ها ارائه می‌دهد. استفاده از این معیار می‌تواند به بهبود کیفیت مدل‌های اندازه‌گیری و افزایش اعتبار نتایج پژوهش‌های علمی منجر شود. اگر مقادیر این معیار کمتر از ۰/۹ باشد روایی واگرا قابل قبول است که بر اساس جدول ۵ تمام مقادیر کوچک‌تر از ۰/۹ می‌باشد.

جدول ۵- مقادیر HTMT مدل

مؤلفه	HTMT	مؤلفه	HTMT
دانش مالی <-> اعتماد به نفس	۰.۵۳۴	هوش هیجانی <-> اعتماد به نفس	۰.۷۳۲
ریسک پذیری <-> اعتماد به نفس	۰.۷۵۵	هوش هیجانی <-> دانش مالی	۰.۷۹۶
ریسک پذیری <-> دانش مالی	۰.۷۲۹	هوش هیجانی <-> ریسک پذیری	۰.۷۸۸

منبع: یافته‌های پژوهشگر

شاخص‌های برازش کلی

کیفیت مدل ساختاری یکی از موضوع‌های مهم در تحلیل داده‌های آماری به شمار می‌رود. ضریب تعیین (R^2) به عنوان معیاری مهم برای سنجش این کیفیت به کار می‌رود و میزان واریانس متغیر درون‌زا را که توسط متغیرهای برون‌زا توضیح داده می‌شود، اندازه‌گیری می‌کند. در مدل ارائه‌شده، ضریب تعیین برای متغیر ریسک‌پذیری برابر با ۰/۶۳۵ به دست آمده است. این بدین معناست که متغیرهای مستقل شامل اعتماد به نفس، دانش مالی و هوش هیجانی به طور مجموع ۶۳/۵ درصد از واریانس متغیر ریسک‌پذیری را تبیین می‌کنند. این نتیجه نشان‌دهنده این است که متغیرهای تعریف‌شده از قابلیت کافی برای تبیین رفتار متغیر ریسک‌پذیری برخوردار بوده و دقت بالای پیش‌بینی این رفتار در قالب یک مدل ساختاری، دستاورد این پژوهش محسوب می‌شود.

در نرم‌افزار Smart PLS 4، شاخص‌های مختلفی برای ارزیابی و تحلیل مدل‌های معادلات ساختاری ارائه می‌شوند که هر یک از آن‌ها می‌توانند به دقت و اعتبار نتایج نهایی کمک شایانی نمایند. به عنوان نمونه، شاخص SRMR^{۵۰} (ریشه میانگین مربعات باقیمانده استاندارد شده) به عنوان یکی از معیارهای کلیدی در ارزیابی تناسب مدل شناخته می‌شود و نشان‌دهنده انحرافات باقی‌مانده بین مقادیر پیش‌بینی‌شده و مقادیر مشاهداتی است. در این شاخص، مقادیر نزدیک به صفر را نشان‌دهنده کیفیت بالای مدل می‌داند در این پژوهش، برای ارزیابی برازش مدل تحلیل عاملی تأییدی، از شاخص (SRMR) استفاده شده است. این شاخص یکی از مهم‌ترین شاخص‌های برازش است و حد مجاز آن ۰/۱ می‌باشد (هنسلر و همکاران^{۵۱}، ۲۰۱۴). بررسی نتایج در جدول ۶ نشان داد که مقدار این شاخص برای مدل ۰/۰۸۷ می‌باشد که از حد مجاز کمتر است؛ بنابراین می‌توان گفت مدل از برازش مناسبی برخوردار است و داده‌های پژوهش با ساختار عاملی و مبانی نظری تحقیق همسویی مطلوبی دارند. این امر بیانگر آن است که سؤالات به‌خوبی با سازه‌های نظری مرتبط هستند و مدل مفهومی مورد آزمون، از روایی و پایایی مطلوبی برخوردار است.

جدول ۶- شاخص برازش کلی مدل

شاخص	مدل اصلی	ملاک ارزیابی	تفسیر برازش
SRMR	۰/۰۸۷	کوچک‌تر از ۰/۱	مطلوب

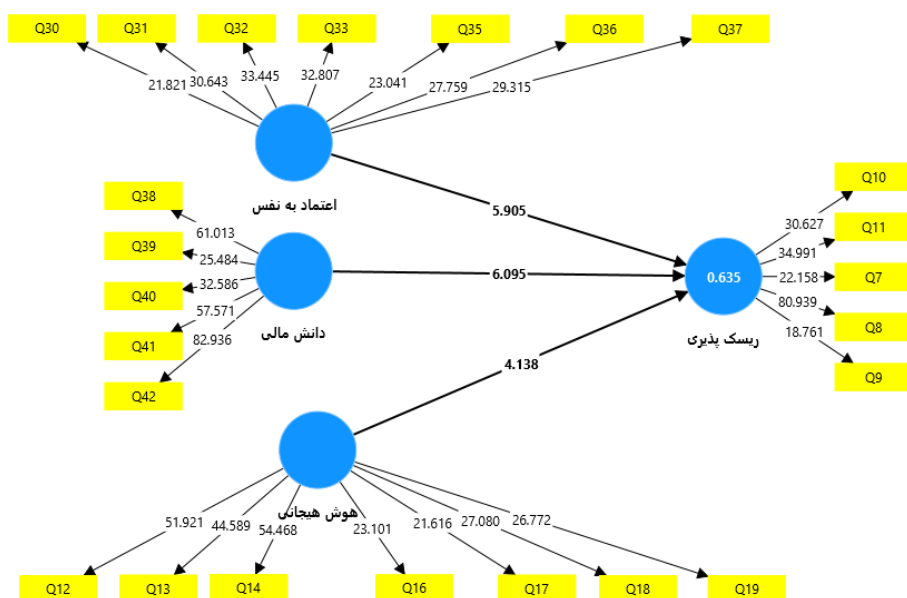
منبع: یافته‌های پژوهشگر

معادلات ساختاری (پاسخ به فرضیات تحقیق)

پس از اعتبارسنجی مدل‌های اندازه‌گیری نوبت به بررسی فرضیه‌های تحقیق می‌رسد. خروجی مدل

بررسی تاثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر.../عباسی، محمدزاده و ترابیان

آزمون در شکل ۳ و نتایج در جدول ۷ ملاحظه می‌شود.



شکل ۳ - خروجی Smart PLS4 برای آزمون فرضیات

بر اساس نتایج حاصله از جدول ۷ فرضیات اصلی پژوهش که اعتماد به نفس، دانش مالی و هوش هیجانی بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد تایید می‌گردد. در سطح اطمینان ۹۵ درصدی، با توجه قدر مطلق آماره تی بالای ۱/۹۶ می‌توانیم به قاطعیت بیشتری بگوییم که نتایج حاصل‌شده معتبر و قابل‌اعتماد هستند. این یافته‌ها نه تنها تأییدکننده فرضیه‌های اصلی پژوهش می‌باشند، بلکه همچنین نشان‌دهنده اهمیت این عوامل در ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران در بورس می‌باشد.

جدول ۷- نتایج آزمون فرضیات

فرضیات	ضریب مسیر	آماره T	معناداری (P values)	نتیجه
اعتماد به نفس -> ریسک‌پذیری	۰.۳۰۵	۵.۹۰۵	۰.۰۰۰	تایید
دانش مالی -> ریسک‌پذیری	۰.۳۱۸	۶.۰۹۵	۰.۰۰۰	تایید
هوش هیجانی -> ریسک‌پذیری	۰.۲۹۳	۴.۱۳۸	۰.۰۰۰	تایید

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتیجه‌گیری

در بازار سهام، رفتار سرمایه‌گذاران تحت تأثیر عوامل متعدد و متنوع قرار دارد که می‌تواند منجر به نوسانات و بی‌ثباتی‌های قابل‌توجهی در بازار شود. این پدیده‌ها، نه تنها بر عملکرد بازار تأثیر می‌گذارند، بلکه بر نتایج حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها نیز اثر می‌گذارند؛ بنابراین، درک صحیح و جامع از این عوامل موثر بر تصمیم‌گیری‌های مالی ضروری به شمار می‌آید که می‌تواند به بهبود استراتژی‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک کمک نماید. به‌علاوه، بررسی‌های انجام‌شده توسط تانی و همکاران (۲۰۱۷) به‌روشنی نشان می‌دهد که فهم عمیق‌تر این مقوله‌ها می‌تواند منجر به عملکرد بهینه‌تری در بازارهای مالی گردد. نتایج پژوهش حاضر هم‌راستا با یافته‌های گسترده‌ای از مطالعات پیشین در زمینه سرمایه‌گذاری است و نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران باهوش هیجانی بالا به همراه اعتمادبه‌نفس و دانش مالی، تمایل به ریسک‌پذیری بیشتری دارند. اهمیت این عوامل در تأثیر مثبت و معنادار آن‌ها بر کیفیت سرمایه‌گذاری، می‌تواند به‌عنوان یک عامل مهم در بازارهای مالی رقابتی امروز در نظر گرفته شود.

اعتمادبه‌نفس، در علوم روان‌شناسی، به معنای باور و اطمینان فرد به توانایی‌ها، قضاوت‌ها و تصمیم‌گیری‌های خود تعریف می‌شود و این مفهوم به توانایی پذیرش موانع، غلبه بر چالش‌ها و دستیابی به اهداف مرتبط است. این ویژگی روان‌شناختی به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا با اطمینان بیشتری تصمیمات خود را اتخاذ کنند و در مواجهه با نوسانات بازار، استراتژی‌های سرمایه‌گذاری خود را بهبود بخشند. نتایج حاصل از این پژوهش با یافته‌های کلر (۲۰۱۷)، یانتی و اندری (۲۰۲۴) و تانگ و بیکر (۲۰۱۶) در یک راستا می‌باشد و به ارتباط معنادار اعتمادبه‌نفس با فرآیند تصمیم‌گیری اشاره دارند.

از سوی دیگر، دانش مالی، یک درک عمیق‌تر از ابزارهای مالی، روندهای بازار و تحلیل‌های اقتصادی را فراهم می‌آورد که می‌تواند به سرمایه‌گذاران کمک کند تا ریسک‌های مرتبط با معاملات خود را به‌درستی ارزیابی کنند. نتایج پژوهش حاضر همچنین با یافته‌های گرومان و همکاران (۲۰۱۸)، بلوفاتو و همکاران (۲۰۱۸) و مناف^{۵۲} (۲۰۲۱) و روشنگرزاده و همکاران (۱۴۰۲) در یک راستا است.

هوش هیجانی که به توانایی فرد در مدیریت و کنترل احساسات و واکنش‌های عاطفی اشاره دارد، می‌تواند به سرمایه‌گذاران کمک کند تا در شرایط پراسترس بازار، خونسردی خود را حفظ کرده و از تصمیم‌گیری‌های هیجانی پرهیز نمایند. نتایج این پژوهش همچنین با یافته‌های چن و همکاران (۲۰۲۲)، قاسمی و همکاران (۱۴۰۱)، اشعری و همکاران (۱۴۰۱)، آرن و حمامچی (۲۰۲۲)، خدري و

بررسی تاثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر.../عباسی، محمدزاده و ترابیان

هوشمندی (۱۴۰۳) و میرزازاده و همکاران (۱۴۰۲) در یک راستا می‌باشد. بر اساس تحقیقات انجام‌شده توسط آپادحیای و همکاران^{۵۳} (۲۰۲۰) و واندِر پال^{۵۴} (۲۰۲۱)، هوش هیجانی تأثیر مثبتی بر تصمیم‌گیری و عملکرد سرمایه‌گذاران دارد. این محققان نشان دادند که سطوح بالای هوش هیجانی می‌تواند به تحریک خودکنترلی و حمایت از خودآگاهی سرمایه‌گذاران کمک کند و در نتیجه آن به اتخاذ تصمیمات مثبت منجر شود؛ بنابراین، احساسات و شناخت فردی هنگامی که با دانش مالی و اعتماد به نفس همراه باشد، می‌تواند زمینه‌ساز نتایج سودآور در بازارهای مالی گردد. یافته‌های پژوهش با نتایج مطالعه ذیمان و راجا^{۵۵} (۲۰۱۸) و وانگ و همکاران (۲۰۱۹) همخوانی دارد؛ درحالی‌که نتایج موسوی شیر و همکاران (۱۳۹۴) که نشان‌دهنده عدم وجود رابطه معنادار بین هوش هیجانی و کیفیت تصمیم‌گیری مالی است، به‌نوعی نقطه مقابل این ادعاها به شمار می‌رود.

درنهایت، یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که سه سازه اصلی شامل هوش هیجانی، اعتماد به نفس و دانش مالی، به‌طور قابل‌توجهی، حدود ۶۳/۵ درصد از رفتار متغیر ریسک‌پذیری را پیش‌بینی می‌کنند؛ بنابراین، ترکیب این سه عنصر می‌تواند منجر به افزایش ریسک‌پذیری معقول و منطقی در سرمایه‌گذاری‌ها شود، چراکه سرمایه‌گذاران با بهره‌گیری از اعتماد به نفس و دانش مالی خود، قادر به تحمل ریسک‌های محاسبه‌شده و همچنین مدیریت احساسات می‌باشند که همه این‌ها درنهایت به نتایج مطلوب‌تری در زمینه سرمایه‌گذاری منجر خواهد شد. فهم دقیق تأثیر عوامل غیراقتصادی به‌ویژه روان‌شناختی بر رفتار سرمایه‌گذاران می‌تواند منجر به تصمیم‌گیری‌های مؤثرتری شود که نه تنها به نفع افراد بلکه به نفع کل جامعه و اقتصاد باشد. نتایج این مطالعه، اهمیتی ویژه برای کارگزاران، سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و مشاوران مالی دارد، زیرا درک روان‌شناسی سرمایه‌گذاری می‌تواند به بهبود تصمیمات سرمایه‌گذاری و افزایش سودآوری آن‌ها کمک کند. از سوی دیگر، سیاست‌گذاران نیز می‌توانند با شناسایی تأثیر عوامل روان‌شناختی بر روند سرمایه‌گذاری، اقدام به طراحی و برگزاری دوره‌های آموزشی جهت آشنایی با این عوامل و افزایش دانش مالی نمایند. برگزاری چنین دوره‌هایی با محوریت کنترل احساسات، تقویت هوش هیجانی و اعتماد به نفس می‌تواند به‌طور قابل‌توجهی به سودآوری سرمایه‌گذاری‌ها کمک کند. همچنین، پیشنهاد می‌شود برای تحقیقات آتی، بررسی تأثیر عوامل فرهنگی، اجتماعی و اقتصادی به‌عنوان متغیرهای تعدیلی و مداخله‌گر در زمینه‌های مرتبط با موضوع موردبحث مدنظر قرار گیرد. با این حال، لازم به ذکر است که تحقیق حاضر، همانند دیگر پژوهش‌ها، با محدودیت عدم تمایل برخی از سرمایه‌گذاران برای مشارکت در مطالعه مواجه بوده است.

منابع

- (۱) اشعری، الهام، خدابخش، روشنگر و خمایی، ساناز. (۱۴۰۱). بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی و هوش هیجانی بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران. مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۱۱(۴۳)، ۱۰۵-۱۲۰.
- (۲) حبیبی، آرش؛ کلاهی، بهاره (۱۴۰۱). مدل‌یابی معادلات ساختاری و تحلیل عاملی. تهران: جهاد دانشگاهی، چاپ دوم.
- (۳) خدری، شایسته، هوشمندی، حمید (۱۴۰۳). نقش میانجی ریسک‌پذیری در رابطه ساختاری هوش هیجانی و هوش مالی با تمایل به سرمایه‌گذاری. مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۶۱(۱۵)، ۱۸۶-۲۰۶.
- (۴) روشنگرزاده، امین، دستگیر، محسن، ساعدی، رحمان. (۱۴۰۲). تأثیر سواد مالی بر سوگیری‌های رفتاری فرا اعتمادی و رفتار جمعی و تحلیل اثر آنها بر عملکرد سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری. تحلیل بازار سرمایه، ۲(۳)، ۱-۳۰.
- (۵) شنائی، سیدنجیب اله، ذبیحی، شورورزی (۱۴۰۲). طراحی الگوی ظرفیت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران حقیقی با رویکرد داده بنیاد. توسعه و سرمایه: ۸(۲) ۲۴۷-۲۶۹.
- (۶) عین آبادی، جواد، خوش فطرت، نیلوفر، باباخانی قاضی جهانی، علی. (۱۴۰۱). بررسی ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بازارهای مالی و ارتباط آن با سواد مالی. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۵(۷۲)، ۸۶-۹۵.
- (۷) قاسمی، اسماعیل، صراف، فاطمه، حمیدیان، محسن و دارابی، رویا. (۱۴۰۱). تأثیر هوش هیجانی بر عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران با تأکید بر حسابداری ذهنی. دانش سرمایه‌گذاری، ۱۱(۴۲)، ۴۸۱-۵۰۵.
- (۸) لاری دشت بیاض، محمود، محمدی، شعبان و معین نژاد، بهراد. (۱۳۹۶). تأثیر هوش هیجانی بر عملکرد سبدسهم سرمایه‌گذار. پژوهش‌های حسابداری و حسابرسی عملیاتی و عملکرد، ۱(۳)، ۹۹-۱۱۹.
- (۹) موسوی شیر، سید محمود، بخشیان، عسل، براتی، هدی. (۱۳۹۴). تأثیر هوش هیجانی بر کیفیت تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران. دانش سرمایه‌گذاری، ۵(۱۷)، ۹۹-۱۱۲.
- (۱۰) مهدی‌زاده، بی بی ملیحه، خداداد حسینی، سید حمید، نظرپور کاشانی، حامد. (۱۴۰۳). بررسی تحلیلی تولیدات علمی سواد و دانش مالی و رهیافت‌های بهبود تجربه مشتری در بستر بازار سرمایه با رویکرد علم سنجی. مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۶۰(۱۵)، ۱۸۹-۲۰۸.
- (۱۱) میرزازاده، زهرا، یزدانی، شهره، خان‌محمدی، محمدحامد، محمودیان‌دستنائی، طاهره. (۱۴۰۲). بررسی نقش میانجی‌گری عوامل موثر بر رفتار (ریسک‌پذیری، اعتماد به نفس و تفکر استراتژیک) در رابطه بین هوش هیجانی و کیفیت قضاوت و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران. دانش سرمایه‌گذاری، ۱۲(۴۸)، ۶۳۷-۶۷۰.

بررسی تاثیر دانش مالی، اعتماد به نفس و هوش هیجانی بر.../عباسی، محمدزاده و ترابیان

۱۲) ناطق گلستان، احمد و زینبی، ناصر. (۱۴۰۰). تأثیر ویژگی های شخصیتی بر ادراک ریسک سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار؛ تحلیل نقش میانجی تمایل به ریسک. پیشرفت های مالی و سرمایه گذاری، ۲(۴)، ۳۳-۵۴.

13) Ahmad, F. (2020). Personality traits as predictor of cognitive biases: moderating role of risk attitude. *Qualitative Research in Financial Markets*, 12(4), 465–484. <https://doi.org/10.1108/QRFM-10-2019-0123>

14) Anderson, A., Baker, F., & Robinson, D. T. (2017). Precautionary savings, retirement planning and misperceptions of financial literacy. *Journal of financial economics*, 126(2), 383-398.

15) Aren, A., & Hamamci, H.N. (2022). Evaluation of investment preference with phantasy, emotional intelligence, confidence, trust, financial literacy and risk preference. <https://doi.org/10.1108/K-01-2022-0014>

16) Aren, S., & Canikli, S. (2018, July). The effect of financial literacy and risk perception on investment choices of individual investors. In 8th International Conference on Leadership, Technology, Innovation and Business Management, July (pp. 12-14).

17) Atlas, S. A., Lu, J., Micu, P. D., & Porto, N. (2019). Financial knowledge, confidence, credit use, and financial satisfaction. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 30(2), 175-190. <http://dx.doi.org/10.1891/1052-3073.30.2.175>

18) Babli, D. and Saloni, R. (2020). “Do Personality Traits and Emotional Intelligence of Investors Determine Their Risk Tolerance?” *Management and Labour Studies*. 43 (1), 88-9

19) Bakar, S., & Yi, A. N. C. (2016). The impact of psychological factors on investors’ decision making in Malaysian stock market: a case of Klang Valley and Pahang. *Procedia Economics and Finance*, 35, 319-328.

20) Bandura, A., & Wessels, S. (1997). Self-efficacy (pp. 4-6). Cambridge: Cambridge University Press.

21) Bar-On, R. E., & Parker, J. D. (2000). The handbook of emotional intelligence: Theory, development, assessment, and application at home, school, and in the workplace. Jossey-Bass/Wiley.

22) Bellofatto A, D’Hondt C, De W R. (2018). Subjective financial literacy and retail investors’ behavior. *Journal of Banking and Finance*. 92 (2018). 168–181.

23) Bortoli, D. Costa, N. Goulart, M. and Campara, J. (2019). “Personality traits and investor profile analysis”. *A behavioral finance study*. 14(3): 1 – 18.

24) Bouteska, A., & Regaieg, B. (2020). Loss aversion, overconfidence of investors and their impact on market performance evidence from the US stock markets. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(50), 451-478.

- 25) Brown, K. W., & Ryan, R. M. (2003). The benefits of being present: mindfulness and its role in psychological well-being. *Journal of personality and social psychology*, 84(4), 822.
- 26) Chen, Chaoran et al. 2022. "Mediating Role of Optimism Bias and Risk Perception between Emotional Intelligence and Decision-Making: A Serial Mediation Model." *Frontiers in Psychology* 13(June): 1–9.
- 27) Cherniss, C., Extein, M., Goleman, D., & Weissberg, R. P. (2006). Emotional intelligence: what does the research really indicate? *Educational psychologist*, 41(4), 239-245.
- 28) Dhiman, B., & Raheja, S. (2018). Do personality traits and emotional intelligence of investors determine their risk tolerance? *Management and Labour Studies*, 43(1-2), 88-99.
- 29) Diacon, S.R. & C. Ennew. (2001), "Consumer perceptions of financial risk", *Geneva Papers on Risk and Insurance: Issues and Practice*, 2001, Vol. 26 No. 3.
- 30) Dinç Aydemir, S., & Aren, S. (2017). Do the effects of individual factors on financial risk-taking behavior diversify with financial literacy? *Kybernetes*, 46(10), 1706-1734.
- 31) Dweck, C., & Yeager, D. (2020). A growth mindset about intelligence. *Handbook of wise interventions: How social psychology can help people change*, 9-35.
- 32) Feng X, Lu B, Song X, Ma S. (2019). Financial literacy and household finances: A Bayesian two-part latent variable modeling approach. *Journal of Empirical Finance*. 51(2019). 119-137
- 33) Goleman, D. (2005). Daniel Goleman on emotional intelligence. The George Luca Educational Foundation.
- 34) Grohmann A, Kluhs T, Menkhoff L. (2018). Does financial literacy improve financial inclusion? Cross country evidence. *World Development*. 111 (2018). 84– 96
- 35) Grohmann, A. (2018). » Financial literacy and financial behavior: Evidence from the emerging Asian middle class«. *Pacific-Basin Finance Journal*. 48(2018). 129- 143.
- 36) Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) using R: A workbook (p. 197). Springer Nature.
- 37) Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., and Sarstedt, M. (2017). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, 2nd Edition, Sage Publications Inc., Thousand Oaks, CA.

- 38) Henseler, J., Dijkstra, T. K., Sarstedt, M., Ringle, C. M., Diamantopoulos, A., Straub, D. W & Calantone, R. J. (2014). Common beliefs and reality about partial least squares. *Organizational Research Methods*, 17(2), 182-209.
- 39) Henseler, J., Ringle, C. M., & Sinkovics, R. R. (2009). The use of partial least squares path modeling in international marketing. In *New challenges to international marketing*. Emerald Group Publishing Limited.
- 40) Hogarth, J., & Hilgert, M. A. (2002). Financial literacy and family and consumer sciences. *Journal of Family and Consumer Sciences: From Research to Practice*, 94(1), 15–28.
- 41) Keller, j. (2018). Self-confidence, gender, knowledge and experience impact on the investment effectiveness on capital market. *Entrepreneurship and Ma*, v. XVIII, NO.1.
- 42) Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2017). How ordinary consumers make complex economic decisions: Financial literacy and retirement readiness. *Quarterly Journal of Finance*, 7(03), 1750008.
- 43) Manafe, J. D. (2021). The Effect of Financial Knowledge, Financial Experience and Spiritual Intelligence on Investment Planning Behavior. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Jagaditha*, 8(2), 209-214. Doi: <https://doi.org/10.22225/jj.8.2.2021.209-214>
- 44) Miller, M., Godfrey, N., Levesque, B., & Stark, E. (2009). The Case for Financial Literacy in Developing Countries. World Bank Group.
- 45) Mounaa A, Anis J. (2017). Financial literacy in Tunisia: Its determinants and its implications on investment behavior. *Research in International Business and Finance*. 39 (2017). 568–577.
- 46) Sahi, S.K. and Kalra, S.K., 2013. Measuring financial risk taking using a dual preference approach for determination of financial satisfaction.
- 47) Sashikala, V. & Chitramani, P. (2017). A Review on Emotional Intelligence and Investment Behavior. *International Journal of Management*, 8 (3), 32–41.
- 48) Shimizutani, S., & Yamada, H. (2020). Financial literacy of middle-aged and older Individuals: Comparison of Japan and the United States. *The Journal of the Economics of Ageing*, 16, 100214.
- 49) Stango, V., & Zinman, J. (2009). Exponential growth bias and household finance. *The Journal of Finance*, 64(6), 2807-2849. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2009.01518.x>
- 50) Tang, Ning & Baker, Andrew. (2016). Self-esteem, financial knowledge and financial behavior. *Journal of Economic Psychology*. 54(2016). 164-176.
- 51) Tauni, M. Z., Fang, H. X., & Iqbal, A. (2017). The role of financial advice and word-of-mouth communication on the association between investor personality and

stock trading behavior: Evidence from Chinese stock market. *Personality and Individual Differences*, 108, 55-65.

52) Upadhyay, D., Talwar, S., Tiwari, S., & Gujral, H. (2020). Self-confidence a demeanor to emotional intelligence. *Proteus Journal*, 11(11), 120-134.

53) VanderPal, G. (2021). Emotional quotient and intelligence quotient on behavioral finance and investment performance. VanderPal, GA (2021). Emotional Quotient and Intelligence Quotient on Behavioral Finance and Investment Performance. *Journal of Marketing Development and Competitiveness*, 15(2).

54) Wang, C. Zheyang, Y. Abed, G. (2019). "Does personality predict financial risk tolerance of pre-retiree baby boomers?" *Journal of Behavioral and Experimental Finance*. 23 (1): 67- 98

55) Xu, H. Zhan, H. Fannin, L. (2017). The impact of market economy on individuals' financial behaviors. *International Journal of Research in Business*. 22(19). 1933 - 6021.

56) Yanti, F., & Endri, E. (2024). Financial behavior, overconfidence, risk perception and investment decisions: The mediating role of financial literacy. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 14(5), 289-298.

یادداشت‌ها:

-
- 1 Emotional Intelligence
 - 2 Goleman
 - 3 Ahmad
 - 4 Self-confidence
 - 5 Bouteska & Regaieg
 - 6 Dweck & Yeager
 - 7 Bandura
 - 8 Mindfulness
 - 9 Brown & Ryan
 - 10 Financial Literacy
 - 11 Lusardi & Mitchell
 - 12 Shimizutani & Yamada
 - 13 Hogarth & Hilgert
 - 14 Atlas et al
 - 15 Miller et al
 - 16 Stango & Zinman
 - 17 Atlas et al

- 18Aren & Canikli
- 19 Sashikala & Chitramani
- 20Bar-On & Parker
- 21 Dinç Aydemir & Aren
- 22 Chen et al
- 23 Keller
- 24 Yanti & Endri
- 25 Feng et al
- 26 Grohmann et al
- 27Bellofatto et al
- 28 Grohmann
- 29 Xu et al
- 30 Mounaa & Anis
- 31 Tang & Baker
- 32 Bortoli et al
- 33 Babli & Saloni
- 34 Wang et al
- 35 Sahi & Kalra
- 36 Diacon & Ennew
- 37 Anderson et al
- 38Aren & Hamamci
- 39 Partial Least Squares
- 40Hair et al
- 41 Loading Factor
- 42 Hair et al
- 43 Measurement Model
- 44 Composite Reliability (CR)
- 45 Convergent Validity
- 46 Fornell-Larcker
- 47 Henseler et al
- 48 Discriminant Validity
- 49 Heterotrait-monotrait ratio
- 50Standardized Root Mean Square Residual
- 51 Henseler et al
- 52 Manafe
- 53Upadhyay et al
- 54 VanderPal
- 55 Dhiman & Raheja

Investigating the effect of financial literacy, self-confidence, and emotional intelligence on investors' risk-taking in the Tehran Stock Exchange

Hamid Abbasi¹

Receipt: 21/01/2025 Acceptance: 27/02/2025

Amir Mohammadzadeh²

Mohsen Torabian³

Abstract

The purpose of this study is to explain the factors affecting investors' risk taking, including self-confidence, financial literacy, and emotional intelligence in the investment process. This research is considered a correlation analysis from the perspective of the objective and is quantitative and applied in terms of the research process. The statistical population under study includes investors active in the Tehran Stock Exchange. Standard questionnaires were used to measure the desired variables, and the data collected from 280 questionnaires were analyzed using structural equations and Smart PLS4 software. The results of the hypothesis test indicate a positive and significant effect of emotional intelligence, financial literacy, and self-confidence on investors' risk taking and significantly predict about 63.5 percent of the risk taking variable behavior. Accordingly, it is suggested that investors, by improving their financial knowledge and gaining a deeper understanding of the impact of emotional intelligence and self-confidence on their investment decisions, manage the relevant risks and thus improve the returns on their investments.

Keywords

Risk-taking, Financial Literacy, Emotional Intelligence, Self-confidence, Behavioral Finance

1-Department of Financial Engineering, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran.
Hamid20abbasi@gmail.com

2-Department of Financial Management, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran.
(Corresponding Author) Amn_1378@yahoo.com

3-Department of Mathematics, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran.
Torabianmohsen@gmail.com